

На правах рукописи



Семенцов Никита Сергеевич

**ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДМЕТА ТРАНСФЕРНОЙ СДЕЛКИ КАК
НЕМАТЕРИАЛЬНОГО АКТИВА СПОРТИВНОЙ ОРГАНИЗАЦИИ**

Специальность: 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Новосибирск 2013

Работа выполнена в Федеральном государственном бюджетном учреждении науки Институт экономики и организации промышленного производства Сибирского отделения Российской академии наук (ИЭОПП СО РАН)

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Новиков Александр Владимирович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор,
заведующий кафедрой «Финансы и кредит»
Федерального государственного бюджетного
образовательного учреждения высшего
профессионального образования «Новосибирский
национальный исследовательский государ-
ственный университет»
Лычагин Михаил Васильевич

кандидат экономических наук, доцент кафедры
банковского дела Федерального государственного
бюджетного образовательного учреждения
высшего профессионального образования
«Новосибирский государственный университет
экономики и управления «НИНХ»
Ромашкина Раиса Кузьминична

Ведущая организация: Федеральное государственное бюджетное
образовательное учреждение высшего
профессионального образования
«Национальный исследовательский
Томский государственный университет»

Защита состоится «21» июня 2013 г. в 15.00 часов на заседании диссертационного совета Д 003.001.02 при ИЭОПП СО РАН по адресу: 630090, Новосибирск, проспект Академика Лаврентьева, 17.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ИЭОПП СО РАН. Автореферат размещен на официальном сайте ВАК Министерства образования и науки РФ <http://vak.ed.gov.ru> и на сайте ИЭОПП СО РАН <http://econom.nsc.ru/ieie/>.

Автореферат разослан «20» мая 2013 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета



М.А. Ягольницер

I. ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА

Актуальность темы исследования. В эпоху постиндустриального общества существенное значение имеет происходящая смена управленческой парадигмы, которая влечет за собой возрастание роли концепции управления стоимостью компании (Value Based Management, VBM). На рубеже XX и XXI вв. VBM получил широкое распространение в управленческих культурах развитых и ряда развивающихся стран. Не менее важно происходящее изменение ресурсной базы – все большее значение для экономической деятельности приобретает информация, интеллектуальный и человеческий капитал. Отсюда следует возрастающая роль нематериальных активов (НМА) среди активов предприятия. В рекомендациях Королевского института поверенных экспертов (RICS) по оценке НМА отмечается, что капитал компании в настоящее время являются комбинацией физического, финансового и неосязаемого (нематериального) компонентов¹.

Более чем у 50% крупнейших российских компаний наблюдается превышение рыночной стоимости компании (MV) над её балансовой стоимостью (BV)². Это обстоятельство характеризует наличие неучтенных, скрытых активов, в большинстве своем нематериальной природы.

В виду многозначности понятия НМА реализация VBM сталкивается с определенными сложностями, связанными с учетной функцией управления активами. К основным проблемам относят: отсутствие законодательно закрепленной дефиниции НМА, вопросы амортизации/обесценения НМА, сложность стоимостной оценки НМА.

Развитие методов стоимостной оценки НМА лишено значимого экономического стимула: за последние десять лет доля услуг по оценке НМА возросла с 1,7% до достаточно устойчивых 3%³ от совокупного объема оценочных услуг. Такой уровень мал для заинтересованности

¹ RICS Machinery and Business Assets faculty. Анализ и оценка нематериальных активов: рекомендации по наилучшей международной практике // Вопросы оценки. — 2006. — №4. — с. 3

² Оценено по данным рейтингового агентства «РА Эксперт» и финансовой отчетности компаний

³ По данным рейтингового агентства «РА Эксперт»

профессионального сообщества в развитии технологии оценки данных объектов.

Нематериальные активы относятся к наиболее сложным объектам оценки, что особенно характерно для неразвитых, непрозрачных, формирующихся рынков. Примером является трансферный рынок, на котором осуществляются сделки по переходу спортсменов из одной физкультурно-спортивной организации в другую. На рынке международных трансферов объемом 3 млрд. евро Россия играет роль крупного импортера человеческого капитала⁴: в 2012 г. каждый десятый потраченный на переход спортсмена евро тратился российским клубом.

В связи с вышеизложенным, уточнение теоретических аспектов и разработка методических основ оценки стоимости НМА спортивной организации представляется актуальной научной задачей.

Степень разработанности научной проблемы. Вопросам оценки стоимости НМА уделено внимание в исследованиях зарубежных и российских ученых-экономистов: Г.Г. Азгальдова, А.П. Аксенова, В.В. Горбачевой, А.Н. Козырева, Б.Б. и Ю.Б. Леонтьевых, Х.А. Мамаджанова, В.В. Ольховского, И.И. Просвириной, Р. Рейли, Д.Р. Хитчнера и др. В исследованиях указанных авторов развиваются основы оценки стоимости НМА, методы оценки, сформулированы рекомендации по увеличению стоимости НМА и по их правовой охране, использованию инновационного потенциала для увеличения стоимости компании. Однако современные реалии постиндустриальной экономики предполагают постоянное увеличение количества экономических явлений и объектов, сходных с нематериальными активами, что требует обоснования авторской позиции и последующего уточнения теоретических положений оценки стоимости нематериальных активов.

Значительный вклад в решение проблемы оценки отдельных видов нематериальных активов внесли ученые: А.И. Аксенов, М. Клейтон, И.В.

⁴ По данным специализированного интернет-портала «transfermarkt.de»

Косорукова, С. Морроу, Н. Роуботтом, С. Чадвик, В.Ю. Черепанов, Е.Е. Яскевич и др.

Развитие рыночных отношений в спорте и спортивной индустрии освещено в работах В.В. Галкина, С. Добсона, З.Л. Завадской, В.А. Леднева, А.В. Орлова, И.И. Переверзина, К. Уоллеса, Н.Ю. Феофанова, Д. Р. Шеклтона и др., усилиями которых сформулированы проблемы менеджмента в спорте, проанализирована специфика коммерческой деятельности спортивных организаций, взаимодействие со спонсорами, болельщиками, другими спортивными организациями и органами государственной власти.

Вместе с тем, роль и значение НМА в деятельности спортивных организаций требуют уточнения. Также необходима разработка вопросов их идентификации в качестве объектов стоимостной оценки и создание методики оценки стоимости, учитывающей их специфику и особенности российского законодательства.

Кроме того, в работе используются методические разработки стоимостного подхода к управлению компанией зарубежных авторов: А. Дамодаран, Т. Колер, Т. Коупленд, Д. Мартин, Д. Мурин, Д.В. Пети, М. Скотт; и отечественных авторов: Д.Ю. Бобошко, Д. Каледонский, А.В. Новиков, И.Я. Новикова, А.Н. Рассказова, С.В. Рассказов, Д. Степанов. Использование существующего методического инструментария при определении стоимости нематериальных активов спортивной организации требует анализа применимости и уточнения, что обуславливает постановку целей и задач исследования.

Таким образом, проблема диссертационного исследования находится в стадии активной многоплановой разработки отечественными и зарубежными исследователями, что требует критического анализа существующих методических подходов, создания новых объективных и прозрачных методик оценки стоимости.

Целью диссертационного исследования является разработка методического подхода к оценке стоимости предмета трансферной сделки.

Для реализации указанной цели были поставлены следующие **задачи**:

- проанализировать существующие подходы к задаче оценки нематериальных активов и методы оценки их стоимости;
- выявить специфику трансферной деятельности и предмета трансферной сделки как нематериального актива спортивной организации;
- разработать авторский методический подход к оценке стоимости предмета трансферной сделки;
- разработать авторскую методику оценки стоимости предмета трансферной сделки;
- обосновать применимость авторского методического подхода к оценке предмета трансферной сделки.

Объектом исследования выступает предмет трансферной сделки как специфический нематериальный актив спортивной организации.

Предметом исследования являются методы определения стоимости предмета трансферной сделки.

Область исследования. Наиболее существенные результаты соответствуют п. 5.1. «Теория, методология и концептуальные основы формирования стоимости различных объектов собственности» Паспорта специальности 08.00.10 — «Финансы, денежное обращение и кредит».

Теоретической основой исследования являются труды отечественных и зарубежных авторов в области оценки стоимости нематериальных активов и компаний, экономики спорта, спортивного менеджмента и маркетинга, исследования, посвященные проблемам коммерческой деятельности спортивных организаций.

Методологической основой исследования является системный подход, согласно которому НМА рассматривается, с одной стороны, как элемент системы активов компании, и с другой — как совокупность экономических

объектов, объединенных по принципу приоритета нематериального содержания над материально-физическим проявлением.

Методы исследования. Исследование базируется на общенаучных методах познания: наблюдение, сравнение, индукция и дедукция, анализ и синтез, классификация, метод аналогий, метод экспертных оценок. Также использованы специальные методы корреляционно-регрессионного анализа и финансовой математики.

Информационную базу исследования составили данные финансовой отчетности профессиональных спортивных организаций, исследования международных консалтинговых компаний PriceWaterhouseCoopers, Delloite&Touche, KPMG, аналитические отчеты FIFA, UEFA, а также материалы, представленные на специализированных интернет-сайтах, посвященных массовым видам спорта и трансферной деятельности спортивных организаций – transfermarkt.de, championat.com, sport-express.ru и др.

Научная новизна результатов исследования. Наиболее существенные результаты диссертационного исследования заключаются в анализе трансферной сделки с позиций купли/продажи нематериального актива спортивной организации, что позволяет использовать концепцию Value Based Management в управлении спортивной организацией. Научная новизна исследования детализируется следующими положениями:

— введено понятие регистрации спортсмена как специфического НМА спортивной организации и сформулированы условия существования данного актива, что позволило использовать положения теории оценки стоимости в анализе трансферной сделки;

— выявлены свойства регистрации спортсмена как разновидности нематериальных активов и специфика в рамках восьми видов командного спорта, что позволило учесть выявленные особенности рассматриваемого актива в процессе оценки;

— дополнены и классифицированы факторы стоимости регистрации спортсмена, что дало возможность повысить объективность оценки;

— разработан методический подход к оценке стоимости предмета трансферной сделки, учитывающий специфику данного нематериального актива и позволяющий принимать управленческие решения, направленные на рост стоимости спортивной организации;

— разработана методика оценки стоимости регистрации спортсмена, определяющая интервальные и точечные оценки стоимости с применением трех стандартных оценочных подходов и группы альтернативных методов.

Теоретическая значимость исследования. Обоснованные автором положения в области оценки НМА развивают теорию оценки и управления стоимостью.

Полученные теоретические положения и выводы способствуют дальнейшему накоплению теоретического знания о сущности и оценке стоимости нематериальных активов, а также управлению ими на основе стоимостного подхода.

Практическая значимость исследования заключается в возможности применения разработанной методики оценки стоимости регистрации спортсмена в управлении спортивной организацией для повышения эффективности её трансферной деятельности, внедрения концепции управления стоимостью и увеличения степени конкурентоспособности и инвестиционной привлекательности российских футбольных клубов.

Выводы и результаты работы ориентированы на использование профессиональными оценщиками для оценки стоимости, анализа достоверности и интерпретации результатов оценки, а также менеджментом спортивных организаций для оценки эффективности управленческих решений на основе стоимостного подхода.

Материалы диссертации целесообразно использовать в учебном процессе студентов специальности 080105.65 «Финансы и кредит» при чтении курсов:

«Оценка стоимости предприятия (бизнеса)», «Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности» в учреждениях высшего профессионального образования РФ, а также в группах профессиональной переподготовки оценщиков.

Апробация и внедрение результатов исследования. Результаты исследования были освещены в докладах: «Некоторые аспекты оценки нематериальных активов в спорте» на 49 Международной научной студенческой конференции «Студент и научно-технический прогресс» в Новосибирском государственном университете (г. Новосибирск, апрель 2011 г.), «Сравнительный подход к оценке стоимости регистрации спортсмена» на VII научно-практической конференции молодых ученых Института экономики и организации промышленного производства СО РАН «Социально-экономическая модернизация России и стран СНГ: 20 лет на постсоветском пространстве» (г. Новосибирск, ноябрь 2011 г.), «Доходный подход к оценке стоимости регистрации спортсмена» на 50 юбилейной Международной научной студенческой конференции «Студент и научно-технический прогресс» в Новосибирском государственном университете (г. Новосибирск, апрель 2012 г.), «Золотые руки и золотые ноги: взгляд со стороны оценки» на I Всероссийском форуме «Молодой оценщик» (г. Волгоград, май 2012 г.) и на Летнем форуме Российского Общества Оценщиков 2012 «Золотой Алтай» (г. Белокуриха, июнь 2012 г.).

Результаты диссертационного исследования применяются в деятельности ЗАО «Ависта» при оценке рыночной стоимости спортивных организаций, в деятельности ЗАО «ФК «Зенит» при оценке стоимости регистраций спортсменов, а также используются в учебном процессе, что подтверждается соответствующими справками о внедрении.

Публикации. По основному содержанию диссертации опубликовано 9 научных работ общим объемом 3,1 п.л., 2 из которых в изданиях, рекомендованных ВАК общим объемом 1,9 п.л.

Объем и структура диссертационного исследования.

Работа состоит из введения, трех глав, заключения и списка литературы общим объемом 152 страницы машинописного текста без учета списка использованных источников и приложений. В работе содержится 72 таблицы, 17 рисунков и 6 приложений. Список использованной литературы составляет 185 источников.

II. ОСНОВНЫЕ ПОЛОЖЕНИЯ ДИССЕРТАЦИОННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ, ВЫНОСИМЫЕ НА ЗАЩИТУ

1. Предложена группировка методических подходов к трактовке и оценке НМА

Позиции исследователей в отношении трактовки понятия и оценки НМА сгруппированы на три укрупненных подхода:

— нормативный подход (Н): нематериальные активы трактуются согласно определениям, представленным в нормативных документах;

— комбинированный подход (К): представлен исследователями, анализирующими НМА с позиции управления, а также исследователями, допускающими вхождение в совокупность НМА объектов, не отвечающих нормативной трактовке. Данный подход является промежуточным звеном между нормативным и расширенным подходами.

— расширенный подход (Р): представлен исследователями, рассматривающими категорию НМА за рамками нормативной трактовки.

Анализ трактовок понятия «нематериальный актив» выявляет его схему: «сущностное подлежащее» + «детализирующие дополнения»⁵ (табл. 1).

⁵ Для удобства подлежащее обозначено как первичный признак, а дополнения как вторичные признаки

Таблица 1 — Сравнение определений НМА по существенным элементам

Авторы	Первичные признаки				Вторичные признаки												
	актив	исключительные права	экономическое явление (объект)	ресурс	идентифицируемый	ненежный	включочающий	имущественное содержание	неосязаемый/ нематериальный	подконтрольный	дающий выгоды	используемый	существенный период времени	инновационный	двойственной природы	прекращающий свое существование в известный срок	увеличивающий стоимость связанных активов (компании)
Нормативный подход																	
Г.Г. Азгальдов, Н.Н. Карпова	•				•				•	•	•	•					
В.В. Горбачева	•	•			•		•	•	•	•	•	•					
Ю.М. Сипливый	•				•	•		•	•	•							
Комбинированный подход																	
А.И. Аксенов	•				•			•	•	•							
Р. Рейли, Р. Швайс			•		•		•		•	•					•		•
А.Н. Козырев, В.Л. Макаров			•					•	•	•	•						
Л.П. Мокрова							•	•	•	•							•
Расширенный подход																	
А. Дамодаран				•						•							
Д.М. Третьяк			•					•						•			
О.М. Удовиченко	•		•				•	•	•	•	•	•	•				•
В.Ю. Черепанов	•	•					•	•	•	•	•	•					•
Подсчет:	6	2	4	1	5	1	5	9	9	10	5	1	1	1	1	1	4

Выделенные варианты первичных признаков соотносятся друг с другом последовательно как общее с частным. При этом, по мнению автора, необходимо использовать достаточно общее сущностное подлежащее, дополняемое в дальнейшем вторичными признаками.

Анализ вторичных признаков показывает, что наибольшей частотой упоминаний в той или иной форме обладает группа признаков, перекликающихся с признаками, зафиксированными в ПБУ 14/2007 «Учёт нематериальных активов».

Сравнение укрупненных подходов по элементам: «задачи оценки», «методология» и «методы» выявляет преимущества расширенного подхода (табл. 2).

Таблица 2 — Сравнение укрупненных подходов к оценке НМА

Элемент сравнения		Методический подход		
		Н	К	Р
Задачи оценки	принятие управленческих решений (в т.ч. управление портфелем активов)	•		•
	купля/продажа НМА	•	•	•
	корпоративные транзакции	•	•	•
	залог НМА	•	•	

Элемент сравнения		Методический подход			
		Н	К	Р	
составление отчетности		•	•		
определение кредитоспособности заемщика		•			
франчайзинг/лизинг		•	•	•	
страхование			•		
лицензионная деятельность и оценка ущерба при нарушении исключительных прав			•		
Методология	общая методология оценки	•	•	•	
	экспертные оценки	•	•		
	методология оценки справедливой стоимости	•			
	квалиметрия	•			
	многокритериальные системы неденежной оценки			•	
	выбор приоритетной группы методов оценки с учетом специфики объекта оценки			•	
Методы (по подходам)	затратный	метод стоимости воспроизводства (замещения)	•	•	•
		метод исторических затрат (индексации затрат)	•		•
		метод калькуляции затрат	•		
		метод предполагаемой стоимости рекламы			•
		метод оценки по остаточной вмененной стоимости			•
	сравнительный	метод прямого сравнения (сравнения продаж)	•	•	•
		метод отраслевых стандартов (мультипликаторов)	•	•	•
	доходный	метод дисконтированных денежных потоков (DCF) в различных модификациях	•		•
		метод прямой капитализации	•	•	
	альтернативные методы	метод реальных опционов (ROV)		•	•
		метод чувствительности			•
		методы рыночной капитализации			•

Расширенный подход отличается нацеленностью на решение более неформализованных задач, применением многокритериальных систем неденежной оценки вместо экспертных оценок и выбором приоритетной группы методов, наиболее адекватной ситуации оценки определенного объекта, а также наиболее широким инструментарием оценки стоимости.

Таким образом, происходит переход от рассмотрения случаев оценки традиционно идентифицируемых НМА к объяснению многих экономических явлений с позиций теории НМА в рамках расширенного подхода. Данный подход применяется в анализе предмета трансферной сделки.

2. Введено понятие «регистрация спортсмена», раскрыты условия её существования, свойства и специфика, дополнены, классифицированы и проранжированы факторы, влияющие на стоимость регистрации спортсмена

Решение задачи оценки НМА спортивной организации требует использования обоснованного определения в отношении предмета трансферной сделки. Анализ предложенных отечественными и зарубежными исследователями подходов к данному вопросу позволяет выделить следующие трактовки: трансферный контракт, права на регистрацию игрока/регистрация игрока и спортивный контракт.

Наиболее корректной является формулировка «регистрация игрока». Данная формулировка обладает следующими преимуществами:

— соответствует европейской практике учета предмета трансферной сделки;

— релевантна базисному объекту, в то время как альтернативные трактовки относятся к юридическому отражению связанных с объектом процессов.

В финансовых отчетах европейских футбольных клубов и в работах европейских исследователей по теме оценке стоимости предмета трансферной сделки широко используется словосочетание «player's registration» (регистрация игрока), но определения данного термина не приводится.

Автором предлагается употреблять словосочетание «регистрация игрока» как обозначение умозрительного объекта, возникающего вследствие регистрационных процедур по закреплению спортсмена за спортивной организацией для участия в соревнованиях на профессиональном уровне.

Регистрация спортсмена определяется как правовой статус, формирующий исключительное право спортивной организации задействовать спортсмена для участия в официальных спортивных соревнованиях. Существование такого актива возможно только для спортивных организаций командных видов спорта.

Проведенный анализ системы нормативно-правовых актов, регулирующих спортивную деятельность в РФ, позволяет сформулировать условия существования рассматриваемого объекта в рамках определенного вида спорта. Данные условия выражаются в нормах, которые должны содержаться в нормативно-правовых актах, регулирующих соответствующий вид спорта:

- необходимость регистрации спортсмена за спортивный клуб;
- запрет заключать более одного трудового договора одновременно;
- компенсация за утрату регистрации спортсмена в случае его перехода;
- санкции в отношении спортсменов и спортивных организаций за нарушение норм.

Анализ показывает выполнение условий для восьми командных видов спорта: футбол, мини-футбол, баскетбол, волейбол, гандбол, хоккей, хоккей на траве, хоккей с мячом. Это дает возможность распространения выводов, сделанных в отношении футбольных организаций, также и на организации указанных видов спорта.

В работе обосновывается отнесение регистрации спортсмена к классу нематериальных активов на основе анализа выполнения соответствующих критериев признания - по МСФО, РСБУ и авторскому методическому подходу.

Классификация регистрации спортсмена среди разновидностей НМА произведена на основе обобщения классификационных признаков, выполненного О.М. Удовиченко (табл. 3).

Таблица 3 — Классификация регистрации спортсмена среди НМА

Признак	Виды нематериальных активов	Автор	Итоговый класс
По отношению к компании	<ul style="list-style-type: none"> • внешние структурные; • внутренние структурные; • индивидуальные компетенции 	К. Свейби	элементы внутренних структурных НМА и индивидуальных компетенций
По отношению к человеческому фактору	<ul style="list-style-type: none"> • структурные; • человеческие 	Л. Эдвинссон, М. Мэлони	человеческие
По отношению к функцио-	<ul style="list-style-type: none"> • организационные; • человеческие; 	Н. Бонтис, Г.Рус,	элементы человеческих и рыночных/клиентских

Признак	Виды нематериальных активов	Автор	Итоговый класс
нальным областям менеджмента	• рыночные/ клиентские/отношенческие	авторский коллектив МСФО	
По отношению к источнику активов	• изобретения; • организационная деятельность; • человеческие ресурсы	Б. Лев	человеческие ресурсы
По элементам объектов	• контрактные НМА; • НМА авторских прав; • клиентские НМА; • НМА обработки данных; • гудвилл; • НМА человеческого капитала; • НМА земельного участка • НМА маркетинга • технологические НМА	Р. Рейли, Р. Швайс	НМА человеческого капитала; контрактные НМА

Регистрация спортсмена характеризуется следующими специфическими чертами:

1. узкая специализация собственника регистрации спортсмена по виду экономической деятельности (командные виды спорта);
2. ограничение количества сделок с активом в течение одного года;
3. наличие условно активного рынка (согласно критериям МСФО);
4. сезонный характер рынка;
5. закрытый характер рыночной информации;
6. трехсторонний характер сделок;
7. наличие агентских отношений;
8. высокая степень риска, ассоциированного с рассматриваемым активом;
9. предрасположенность к эффектам синергизма и антагонизма с другими элементами человеческого капитала и брендом спортивной организации.

Важной составляющей оценки стоимости регистрации игрока является предметно-содержательный анализ и количественное описание исходных факторов стоимости. В ходе исследования было установлено, что стоимость регистрации спортсмена определяет совокупность факторов, классифицируемых по двум признакам – среда (С) и уровень (У) (табл. 4).

Таблица 4 — Классификация и содержание факторов стоимости регистрации спортсмена

С	Фактор	Содержание	У
Внутренняя	игровой стандарт	спортсмен, выступающей в команде высокого уровня, тренируется более квалифицированным персоналом. Таким образом, от такого спортсмена можно ожидать большего прогресса, что увеличивает стоимость его регистрации	потенциальный
	потенциальный уровень мастерства	спортсмен, представляющий свою страну на международных соревнованиях, по оценке тренера национальной команды является наилучшим спортсменом среди своих коллег. Как правило, факт вызова в национальную сборную положительно влияет на стоимость регистрации спортсмена	
	возраст спортсмена	обычно большей стоимостью обладают регистрации спортсменов в возрасте оптимальной формы и спортивного мастерства: зрелый, развитый физически и психически спортсмен	текущий
	срок действия трудового контракта	отражает время существования рассматриваемого актива. По истечении действия трудового контракта спортивная организация лишается всех выгод, связанных с деятельностью спортсмена	
	текущий уровень мастерства игрока	текущий уровень мастерства игрока выражается количественно и качественно. Количественное выражение – это проводимый объем работы во время матча, выражаемый в количестве тактико-технических действий (ТТД). Качественное выражение уровня мастерства – это процент полезных ТТД, то есть ТТД, оказывающих влияние на исход соревнования. Чем выше ТТД и их качество, тем ценнее игрок, и тем выше стоимость его регистрации	
	уровень подготовки игрока	уровень подготовки игрока отражает физические и психические кондиции спортсмена. Чем выше уровень подготовки игрока, тем в больших количествах матчей он может принять участие, и тем выше стоимость его регистрации	
	персональный гудвилл спортсмена	в исключительных случаях наблюдается необъяснимая прочими внутренними факторами цена трансферной сделки. В таких ситуациях происходит оплата не только спортивных качеств игрока, но и его популярности, которую можно использовать как фактор роста выручки спортивной организации	
	личные достижения спортсмена	спортсмен, отмеченный победой в номинации специализированного СМИ (к примеру, «Золотая бутса» объединения Европейских Спортивных Изданий) при прочих равных обладает более высокой стоимостью регистрации	
	наличие спортсмена капитанской повязки	спортсмен, стабильно играющий роль капитана команды, при прочих равных обладает более высокой стоимостью регистрации	
Внешняя	социально-экономическая ситуация в регионе	кризисные экономические явления влияют на стоимость всех активов, в том числе и специализированных нематериальных активов. Поэтому в кризисный период можно ожидать снижения стоимости рассматриваемых активов	текущий
	уровень инфляции на трансферном рынке	трансферный рынок характеризуется инфляционными процессами. Таким образом, стоимость регистрации спортсмена, при прочих равных, обычно возрастает с течением времени	
	уровень затрат на содержание спортивной школы	данный показатель влияет на нижнюю границу стоимости регистрации спортсмена, так как определяет объем инвестиций в воспитание молодого спортсмена	
	прогноз развития связанных с проведением соревнований рынков	в первую очередь, это рынок телевизионной рекламы, позволяющий извлекать доход от продажи прав на трансляцию спортивных соревнований. Более высокий телевизионный рейтинг спортивного соревнования увеличивает указанные доходы, что положительно сказывается на покупательной способности спортивных организаций на трансферном рынке	потенциальный

Внутренние факторы проранжированы по значению коэффициента линейной корреляции с суммой сделки (таблица 5).

Таблица 5 — Анализ факторов, влияющих на размер трансферной сделки

Показатель, проверяемый на корреляцию с размером трансферной компенсации	Коэффициент линейной корреляции	Размер выборки	Уровень значимости	Ранг	
Личные достижения игрока (признание в качестве одного из лучших по итогам сезона со стороны авторитетных СМИ)	0,4725	288	0,0001	1	
Текущий уровень мастерства (количество голевых передач)	среднее за 2 сезона	0,4464	288	0,0001	2
	сезон N (предшествующий сделке)	0,3374	288	0,0001	
	сезон N-1	0,3352	288	0,0001	
Срок до окончания контракта на момент перехода	0,3129	94	0,003	3	
Уровень подготовки (количество сыгранных матчей)	среднее	0,2834	288	0,0001	4
	сезон N	0,1062	288	0,073	
	сезон N-1	0,2573	288	0,0001	
Привлечение игрока к выступлениям за национальную сборную	0,2654	288	0,0001	5	
Количество полученных предупреждений	среднее	0,2620	288	0,001	6
	сезон N	0,1776	288	0,005	
	сезон N-1	0,2057	288	0,001	
Уровень цен на трансферном рынке	0,2232	288	0,001	7	
Уровень подготовки (место команды игрока по итогам сезона N)	-0,1902	288	0,002	8	
Текущий уровень мастерства (количество забитых голов)	среднее	0,1502	288	0,015	9
	сезон N	0,1529	288	0,01	
	сезон N-1	0,1203	288	0,045	
Возраст игрока	0,1078	288	0,07	10	
Наличие у игрока капитанской повязки	0,1022	288	0,09	11	

Сформированная система показателей используется в качестве основы моделирования стоимости регистрации спортсмена.

3. Разработан методический подход к оценке стоимости предмета трансферной сделки, в рамках которого предложена методика оценки стоимости регистрации спортсмена

Сущность предлагаемого методического подхода заключается в возможности объективной оценки стоимости регистрации спортсмена для решения различных управленческих задач.

Основным моментом авторского методического подхода выступает рассмотрение гипотетической сделки. Гипотетическая сделка – моделируемая сделка между двумя экономическими субъектами, предметом которой выступает объект оценки. Набор условий или допущений модели должен описывать условия продажи, условия рынка, характеристики участников сделки и пр. Полный набор таких допущений составляет методологию оценки, которая

является основным элементом методического подхода. Допущения делятся на три уровня:

1. базовые допущения и допущения, учитывающие задачу оценки;
2. допущения, учитывающие специфику объекта оценки;
3. принципы оценки.

Для устранения противоречия между базовыми допущениями и трехсторонним характером трансферной сделки вводятся два дополнительных допущения или принципа: лояльности и добросовестности игрока.

Допущение о лояльности игрока исключает влияние третьей стороны договорного процесса – самого игрока – на обладателя его регистрации. Допущение о добросовестности игрока предполагает соответствие поведения игрока нормам спортивного поведения и отсутствие мотивов завершения спортивной карьеры раньше типичного срока.

Взаимодействие элементов авторского методического подхода образует замкнутый информационный контур для обеспечения совершенствования и развития методического уровня (рис. 1).



Рисунок 1 — Системное представление авторского методического подхода

Сравнение авторского методического подхода с подходами других исследователей выявляет его преимущества (табл. 6).

Таблица 6 — Сравнение методических подходов к оценке предмета трансферной сделки

Элемент сравнения	И.В. Косорукова, В.А. Шуклин	Авторский методический подход	С. Морроу, Н. Роуботтом	Д. Ливни, Е. Эмир, Д. Форкер
Объект оценки (номинальный)	трансферный контракт	регистрация игрока		спортивный контракт
Объект оценки (реальный)	1) работа, услуга; 2) исключительное право на передачу способностей спортсмена	право требования компенсации	патент/ лицензия на человеческие ресурсы	контрактные права
Тип объекта	нематериальный актив			
Цель	купля-продажа	адаптивен для всех целей	цели бухгалтерского учета	
Определяемая величина	рыночная стоимость		справедливая стоимость	
Нормативно-правовая база	ФЗ-135, ФСО 1, 2, 3, МСО 1, 2		FRS 10	
Методологическая база	общая методология оценки собственности	расширенный методический подход к оценке НМА; расширенная методология оценки собственности	FRS 10, FRS 7; методология оценки HRA (Human Resource Assets)	FRS 10, FRS 7
Преимущества	применение трех подходов; применение метода реальных опционов;	возможность оформления результата оценки предмета трансферной сделки в отчет об оценке в соответствии с требованиями ФЗ №135 и ФСО 1, 2, 3; всесторонняя и существенная проработка методов оценки	существенная проработка методов оценки; существенная проработка факторов стоимости	подтверждение связи между рыночной стоимостью футбольных клубов и инвестициями в спортивные контракты
Недостатки	слабая проработка методов оценки; идентификация объекта оценки с точки зрения ГК РФ не завершена	не завершено рассмотрение влияния агентских издержек, учета оставшегося срока контракта	не применяются методы доходного подхода	отсутствие методов оценки для сделок, совершенных в удаленный момент прошлого

Верификация методического подхода как его эмпирическое подтверждение строится на следующем:

1. существует обширная практика составления финансовой отчетности европейских футбольных клубов, где регистрации спортсменов являются одними из наиболее весомыми видов активов.

2. построенные в рамках подхода модели описания стоимости регистрации игрока согласуются с обширной эмпирической базой наблюдения трансферного рынка за десятилетний период.

Предлагаемая в рамках методического подхода методика оценки стоимости регистрации спортсмена находится в рамках аналитической технологии оценки. Суть методики сводится к определению интервальных и точечных оценок стоимости с применением трех стандартных оценочных подходов и группы альтернативных методов.

Методы, предлагаемые для решения задачи оценки стоимости регистрации спортсмена, классифицируются на три стандартных оценочных подхода, а также группу альтернативных методов оценки (табл. 7).

Таблица 7 — Методы оценки стоимости регистрации спортсмена

Метод	Трактовка результата применения метода	Точка зрения
Затратный подход		
метод множителя дохода	показывает затраты обладателя регистрации спортсмена на оплату наиболее значимых расходов, связанных с функционированием регистрации спортсмена – заработной платы спортсмена	продавец (собственник)
метод затрат на воспитание спортсмена	показывает затраты обладателя регистрации спортсмена на воспитание аналогичного спортсмена с учетом физического устаревания спортсмена	
метод индексации затрат	показывает сумму сделки, фактически произведенной в прошлом, скорректированную на рыночные тенденции, или сумму затрат на воспитание спортсмена на основе корректировки фактически известных ретроспективных затрат	
Доходный подход		
метод дисконтированных денежных потоков	показывает сумму денежных средств (с учетом фактора стоимости денег во времени), которую можно выручить от продажи регистрации спортсмена в момент его оптимальной формы и уровня мастерства	покупатель (инвестор с умеренным отношением к риску)
Сравнительный подход		
метод прямого сравнения	показывает сумму денежных средств, требуемых для приобретения регистрации аналогичного спортсмена на трансферном рынке (более детальный анализ)	обобщенная точка зрения участников рынка
метод статистического моделирования	показывает сумму денежных средств, требуемых для приобретения регистрации аналогичного спортсмена на трансферном рынке (менее детальный анализ)	
метод рыночной капитализации	показывает сумму денежных средств, в которую рынок оценивает всю совокупность НМА компании	
Альтернативные методы		
метод реальных опционов	показывает сумму денежных средств, которую с учетом оптимистичного отношения к риску разумно уплатить в обмен на право продать регистрацию спортсмена в момент его оптимальной формы и уровня мастерства	покупатель (инвестор с оптимистичным отношением к риску)
метод экспертных оценок	показывает сумму денежных средств, которая, по мнению экспертов, является справедливой оценкой стоимости	участник рынка (эксперт)

В рамках сравнительного подхода производится моделирование суммы трансферной сделки с учетом анализа факторов стоимости. В качестве основы была использована линейная модель Н. Роуботтома (табл. 8).

Таблица 8 — Регрессионные модели, построенные автором

Переменная	М ₁ Полевые игроки	М ₂ Нападающие	М ₃ Полузащитники	М ₄ Защитники
Текущий уровень мастерства игрока ₁	0,050437	-	-	-
Текущий уровень мастерства игрока _{CP}	-	-0,046996	-	0,171683
Уровень подготовки ₁	0,014647	-	-	-
Уровень подготовки _{CP}	-	0,062026	-	0,028599
Уровень подготовки _Σ	-	-	0,012685	-
Возраст	-0,005294	-	-0,007912	-0,008295
Личные достижения	1,110363	1,198758	1,021986	0,539296
Потенциальный уровень мастерства	0,567532	0,346725	0,673463	0,866722
Игровой стандарт	-0,039861	-0,031735	-0,037961	-0,037479
Предупреждения _{CP}	-	-	-	-0,083611
Полезные действия _Σ	-	-	0,027185	-
Капитанская повязка ₁	-	-	-	0,929185
Свободный член	13,27405	12,54550	12,90757	13,09053
Нормированный R ²	0,377808	0,385363	0,449926	0,380993
Объем базовой выборки	262	73	115	74
Информационный критерий Шварца	2,9405	3,0194	2,9884	3,1444
Информационный критерий Акаике	2,8452	2,8311	2,8204	2,8642
Информационный критерий Ханнана-Куина	2,8835	2,9062	2,8886	2,9760

Все представленные модели статистически значимы на уровне 0,05 по критерию Фишера. Значения информационных критериев Шварца и Ханнана-Куина показывают, что наилучшим относительным качеством обладает модель «Полевые игроки».

Для оценки такого рода специфичных объектов как регистрация спортсмена в настоящее время в рамках затратного подхода отсутствуют какие-либо формализованные прямые методы. Оценка производится методом множителя дохода (косвенный метод затратного подхода):

$$C = ЗП \times K,$$

где:

C – стоимость регистрации спортсмена;

ЗП – годовая зарплата игрока;

К – коэффициент, учитывающий возраст игрока, определяется на основе корреляционно-регрессионной модели зависимости показателя «Стоимость игрока / Заработная плата» от возраста спортсмена.

$$C / ЗП = e^{(6,044404 - 0,173705 * B)},$$

где:

C / ЗП – соотношение «Стоимость игрока / Заработная плата»;

В – возраст спортсмена.

Нормированный R^2 представленной модели, построенной на выборке из 36 наблюдений, составляет 0,6653. Модель признается статистически значимой на уровне 0,05.

В рамках доходного подхода учитывается, что большинство спортивных клубов испытывают недостаток доходов, а недостающие денежные средства предоставляются спонсорами. Поэтому допускается, что единственным значимым доходом от данного актива является прирост его стоимости. Поскольку данный доход реализуется только в случае продажи объекта, для расчета на основе такого дохода возможно применение только метода дисконтированных денежных потоков и метода реальных опционов.

Результаты применения трех подходов образуют область допустимых значений рыночной стоимости объекта. Данная область является интервальной оценкой рыночной стоимости. Точечная оценка формируется путем взвешивания полученных от применения трех подходов результатов следующим образом: 0,5 – сравнительный подход, по 0,25 – доходный и затратный подходы. Результаты от применения подходов, существенно расходящихся со сравнительным, признаются как справочные и не влияющие на размер стоимости объекта оценки.

4. Предложенная методика апробирована на примере оценки стоимости регистраций спортсменов ФК «Зенит»

Адекватность разработанной методики была проверена путем сопоставления с экспертными оценками полученных автором оценок рыночной

стоимости полевых игроков основного состава футбольного клуба «Зенит», г. Санкт-Петербург.

Таблица 9 — Аналитические и экспертные оценки стоимости регистраций, тыс. евро

Игрок	Аналитическая оценка рыночной стоимости			Экспертная оценка рыночной стоимости			
	нижняя граница	верхняя граница	точечная оценка	нижняя граница	верхняя граница	среднее значение	коэффициент вариации
Анюков	6 600	7 700	6 900	6 000	12 500	8 900	0,29
Алвеш	6 900	7 500	7 100	7 000	14 000	10 800	0,30
Мейра	2 100	4 600	2 100	2 000	2 500	2 300	0,12
Ломбартс	7 900	11 900	8 900	7 200	9 500	8 540	0,12
Лазович	3 500	8 800	3 500	3 000	7 000	5 500	0,30
Бухаров	3 400	13 300	3 400	5 000	8 000	6 400	0,17
Данни	9 900	14 100	11 600	7 750	18 000	14 650	0,29
Кержаков	8 000	12 200	10 400	6 800	10 000	9 160	0,15
Губочан	4 600	6 700	5 300	2 500	5 000	3 700	0,26
Широков	5 400	7 100	6 600	3 800	6 000	4 760	0,19
Зырянов	2 400	5 400	5 400	2 000	4 000	2 800	0,30
Файзулин	2 800	10 600	2 800	2 000	3 000	2 360	0,21
Хусти	2 400	8 800	2 400	2 000	3 000	2 500	0,20
Лукович	2 900	6 000	2 900	2 000	4 000	3 240	0,26
Семак	1 600	3 300	1 600	1 000	2 000	1 610	0,25
Денисов	7 200	10 200	8 000	6 500	14 000	10 300	0,28
Быстров	3 700	9 300	3 700	3 800	8 500	6 220	0,27
Ионов	3 800	7 600	3 800	500	1 000	820	0,30
Розина	2 500	9 900	2 500	2 500	3 600	3 180	0,14
Итого	87 600	165 000	98 900	73 350	135 600	107 740	

Применение авторской методики дает интервалы стоимости, пересекающиеся с интервалами экспертных оценок. При этом экспертные оценки в достаточной мере согласованы между собой, что подтверждают значения коэффициентов вариации (табл. 9).

Анализ адекватности производился путем проверки по критерию Фишера гипотезы об однородности оценки дисперсии воспроизводимости и оценки дисперсии адекватности. Тестируемая гипотеза принимается на уровне значимости 0,05, а методика признается адекватной экспертным данным.

Для анализа иерархического сходства результатов аналитической и экспертной оценок произведен расчет коэффициента корреляции между точечными аналитическими оценками и средними значениями экспертных оценок. Значение искомого коэффициента составило 0,8527, признанное статистически значимым на уровне значимости 0,05, что означает существенное сходство аналитической и экспертной оценок.

Таким образом, в ходе диссертационного исследования было предложено определение регистрации спортсмена как правового статуса, формирующего исключительное право спортивной организации задействовать спортсмена для участия в официальных спортивных соревнованиях. Данный объект классифицируется как НМА. Для оценки его стоимости разработан авторский методический подход, учитывающий расширенный подход к НМА, опыт решения задачи определения стоимости предмета трансферной сделки, требования отечественного законодательства и общую методологию оценки. Методика оценки стоимости регистрации спортсмена, предложенная в рамках методического подхода, позволяет получать адекватные и имеющие существенное иерархическое сходство с экспертными оценками результаты.

Разработанные автором методические решения позволяют получить прозрачные, независимые и объективные результаты, могут применяться спортивными организациями в трансферной деятельности, при составлении финансовой отчетности, прогнозировании, в ведении управленческого и бухгалтерского учета.

ОСНОВНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ

Публикации в изданиях, рекомендованных ВАК Минобрнауки РФ

1. Семенцов, Н. С. Оценка регистрации спортсмена как нематериального актива / Н. С. Семенцов // Экономический анализ: теория и практика. — 2011. — № 36. — С. 17–28. — 1,00 п.л.
2. Семенцов, Н. С. Сравнительный подход к оценке стоимости регистрации спортсмена / Н. С. Семенцов // Экономический анализ: теория и практика. — 2012. — № 7. — С. 24 – 34. — 0,86 п.л.

Публикации в других изданиях

3. Семенцов, Н. С. О подходе к определению размера компенсации при переходе спортсмена из одного в другой спортивный клуб / Н. С. Семенцов // «Экономика и финансы Казахстана: стратегия, инновации и интеграция»: Мат. Международ. Науч – практ. конф. молодых ученых, магистрантов и студентов / авт. – сост.: д.э.н. Шаменов А.М. ;. — Алматы : Алматинская академия экономики и статистики, 2010. — С. 194–197. — 0,30 п.л.
4. Семенцов, Н. С. Некоторые аспекты оценки нематериальных активов в спорте / Н. С. Семенцов // Материалы XLIX Международной научной студенческой конференции «Студент и научно-технический прогресс»: Экономика. — Новосибирск : НГУ, 2011. — с. 155. — 0,06 п.л.
5. Семенцов, Н. С. Сравнительный подход к оценке стоимости регистрации спортсмена / Н. С. Семенцов // Социально-экономическая модернизация России и стран СНГ: 20 лет на постсоветском пространстве : сб. тезисов докладов междунар. научно-практ. конф. молодых ученых. — Новосибирск : Прайс-Курьер, 2011. — С. 47–49. — 0,10 п.л.
6. Семенцов, Н. С. Доходный подход к оценке стоимости регистрации спортсмена / Н. С. Семенцов // Материалы 50-й Международной научной студенческой конференции «Студент и научно-технический прогресс»: Менеджмент (управление предприятием, финансовый и банковский менеджмент). — Новосибирск : НГУ, 2012. — с. 81. — 0,05 п.л.
7. Семенцов, Н. С. Сравнительный подход к оценке стоимости регистрации спортсмена / Н. С. Семенцов // Исследования молодых ученых: отраслевая и

региональная экономика, инновации, финансы и социология / под ред. В. Е. Селиверстова, Н. Ю. Самсонова, В. М. Гильмундинова, А. А. Горюшкина, И. О. Семькиной ; ИЭОПП СО РАН. — Новосибирск, 2012. — С. 123–135. — 0,41 п.л.

8. Семенцов, Н. С. Анализ методических подходов к оценке стоимости предмета трансферной сделки / Н. С. Семенцов // Финансово-банковская наука : материалы Заоч. Междунар. Конференции / под ред. Г. М. Тарасовой ; Новосиб. гос. ун-т экономики и управления. — Новосибирск : НГУЭУ, 2012. — С. 179–184. — 0,35 п.л.

9. Семенцов, Н. С. Некоторые аспекты применения доходного подхода / Н. С. Семенцов // Настольная книга практикующего оценщика / Составители: Вольнова В.А., Хлопцов Д.М.. — Новосибирск : ЦЭРИС, 2013. — С. 81 – 87. — 0,47 п.л.

Семенцов Никита Сергеевич

**ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДМЕТА ТРАНСФЕРНОЙ СДЕЛКИ
КАК НЕМАТЕРИАЛЬНОГО АКТИВА СПОРТИВНОЙ
ОРГАНИЗАЦИИ**

Автореферат

Диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Специальность: 08.00.10 – Финансы, денежное обращение и кредит
Подписано в печать 16.05.2013 г. Формат 60x84 1/16. Тираж 100 экз.

Гарнитура Times New Roman. Усл. печ. л. 1,11

Институт экономики и организации промышленного производства СО РАН
630090, г. Новосибирск, Академгородок,
просп. Академика Лаврентьева, 17